

**投资评级 优于大市 维持**

# 年报及一季报点评：物管规模稳步提升，经营稳健土储加强纵深

**股票数据**

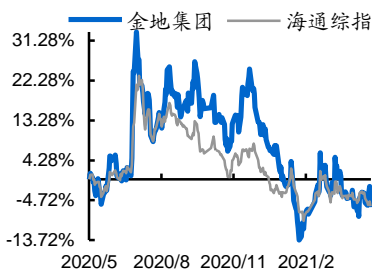
04月30日收盘价(元)	11.76
52周股价波动(元)	10.70-17.77
总股本/流通A股(百万股)	4515/4515
总市值/流通市值(百万元)	53092/53092

**相关研究**

 《Q3业绩小幅改善，融资顺畅净负债率下滑》  
 2020.10.30

《1H销售逆势高增18.7%，结算规模减少影响业绩释放》2020.09.11

 《合理投资精益管理，营收利润稳健提升》  
 2020.04.24

**市场表现**


沪深300对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	-3.1	-7.3	5.3
相对涨幅(%)	-3.7	-3.3	10.0

资料来源：海通证券研究所

分析师:涂力磊

Tel:(021)23219747

Email:tl5535@htsec.com

证书:S0850510120001

分析师:金晶

Tel:(021)23154128

Email:jj10777@htsec.com

证书:S0850518120002

**投资要点:**

- 2020 年年报点评: 1) 业绩表现良好, 营收利润稳步提升。**2020 年公司实现营业收入 839.82 亿元, 同比上升 32.42%; 实现归属于上市公司股东的净利润 103.98 亿元, 同比增长 3.20%; 实现稀释每股收益 2.30 元, 同比增长 3.14%。
- 2) 负债结构健康, 利润率小幅下跌。**2020 年公司毛利率为 32.86%, 同比降低 7.65 个百分点; 净利率为 12.43%, 同比下降 3.54 个百分点。截至 2020 年末, 公司净负债率 62.53%, 较上年同期上升 2.29 个百分点。剔除合同负债后的资产负债率为 69.36%, 较上年上升 2.20 个百分点, 现金短债比为 1.28, 较上年上升 0.03。从三条红线来看, 公司处于绿档。
- 3) 销售规模稳定增长, 土地储备加强纵深。**2020 年公司累计实现签约面积 1194.8 万平方米, 同比增长 10.7%; 实现签约金额 2426.8 亿元, 同比增长 15.2%; 新增土地储备 1657 万平方米。公司坚持深耕一二线主流城市的布局策略, 截至 2020 年末总土地储备约 6036 万平方米, 其中一二线城市占比 71.2%。
- 4) 物管规模稳步提升, 打造三横九纵服务矩阵。**2020 年, 金地物业连续第 9 次获得服务质量全国第一, 合同管理面积突破 2.7 亿平方米, 新增外拓合约面积超 6700 万平方米。2020 年, 金地物业启动“3+X”战略布局, 打造“三横九纵”服务矩阵。公司数智化建设成果颇丰, 智能家居业务已完成 4000 套交付, 智慧城市服务平台 1.0 版本已发布。
- 2021 年一季报点评: Q1 营收同比持平, 归母净利润因基数原因同比下滑。**2021 年第一季度, 公司实现营业收入 73.30 亿元, 较上年同期减少 0.10%; 实现归属于母公司净利润 5.65 亿元, 较上年同期减少 56.29%。造成公司利润同比下降的主要原因在于, 上年同期公司将位于深圳金地工业区的投资性房地产及固定资产全部移交城市更新实施主体, 对相应的固定资产和投资性房地产进行了处置并确认了收益, 增加上年同期归母净利润 8 亿元。
- 投资建议: 维持“优于大市”评级。**公司经营稳健, 销售和利润保持稳定增长, 负债率处于行业较低水平。此外, 公司持续深耕一二线, 储备项目安全性较强。我们预计公司 2021-2022 年 EPS 分别为人民币 2.49 元、2.76 元, 截至 4 月 30 日, 公司收盘于 11.76 元, 对应 2021 和 2022 年 PE 在 4.73 倍和 4.27 倍。我们给予公司 2021 年 6-7XPE 估值, 对应合理价值区间为 14.92-17.40 元, 维持“优于大市”评级。**风险提示:** 1) 销售和结算不及预期; 2) 行业面临下行风险。

**主要财务数据及预测**

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	63420	83982	102845	119403	133229
(+/-)YoY(%)	25.1%	32.4%	22.5%	16.1%	11.6%
净利润(百万元)	10075	10398	11224	12448	14185
(+/-)YoY(%)	24.4%	3.2%	7.9%	10.9%	14.0%
全面摊薄 EPS(元)	2.23	2.30	2.49	2.76	3.14
毛利率(%)	40.8%	33.1%	30.3%	29.7%	30.5%
净资产收益率(%)	18.6%	18.1%	17.2%	16.8%	16.9%

资料来源: 公司年报(2019-2020), 海通证券研究所

备注: 净利润为归属母公司所有者的净利润

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

**事件:**

公司 2021 年 4 月 17 日公告 2020 年年度报告, 4 月 30 日公告 2021 年第一季度报告。

**2020 年年报点评:**
**经营业绩良好, 营收利润稳步提升**

2020 年公司实现营业收入 839.82 亿元, 同比上升 32.42%。公司房地产项目结算面积 463.91 万平方米, 同比上升 21.8%, 结算收入 751.78 亿元, 同比上升 31.0%。公司实现归属于上市公司股东的净利润 103.98 亿元, 同比增长 3.20%。公司的房地产业务结算毛利率为 33.6%, 保持行业较高水平。2020 年公司实现稀释每股收益 2.30 元, 同比增长 3.14%。2020 年度利润分配方案: 截至 2020 年 12 月 31 日, 公司总股本 4514583572 股, 每 10 股派发现金股利 7.00 元 (含税), 合计拟派发现金红利约 31.6 亿元 (含税), 占合并报表中归母净利润的 30.39%。

**表 1 公司利润表情况**

单位: 百万元	2020	2019	YOY%	海通分析
一、营业总收入	83982.16	63419.93	32.42%	项目结算增加, 结算单价增长
二、营业总成本	68679.02	50248.36	36.68%	
营业成本	56168.89	37532.66	49.65%	
营业税金及附加	5740.13	6172.32	-7.00%	
销售费用	2136.31	2110.26	1.23%	
管理费用	4271.31	3958.29	7.91%	人工费增加
财务费用	-503.06	101.10	-597.57%	利息收入增加
资产减值损失	-640.29	-218.28	193.34%	
投资净收益	3822.61	5976.02	-36.03%	联营公司收益减少
三、营业利润	20346.51	19715.78	3.20%	
加: 营业外收入	49.67	100.55	-50.60%	
减: 营业外支出	362.06	307.11	17.89%	
四、利润总额	20034.12	19509.22	2.69%	
减: 所得税	15240.63	4044.20	276.85%	
五、净利润	4793.49	15465.02	-69.00%	
减: 少数股东损益	4842.85	5389.78	-10.15%	
归属母公司净利润	10397.79	10075.24	3.20%	
六、每股收益:				
稀释每股收益 (元)	2.30	2.23	3.14%	

资料来源: 公司 2019 年、2020 年报、Wind, 海通证券研究所

**负债结构健康, 利润率小幅下跌**

截至 2020 年末, 公司总资产规模 4016.30 亿元, 同比增长 19.96%; 净资产规模 940.38 亿元, 同比上涨 14.17%。2020 年公司毛利率为 32.86%, 同比降低 7.65 个百分点; 净利率为 12.43%, 同比下降 3.54 个百分点。

截至 2020 年末, 公司资产负债率 76.59%, 较上年同期上升 1.19 个百分点; 净负债率 62.53%, 较上年同期上升 2.29 个百分点。剔除合同负债后的资产负债率为 69.36%, 较上年上升 2.20 个百分点, 现金短债比为 1.28, 较上年上升 0.03。从三条红线来看, 公司处于绿档。

表 2 公司资产负债表、现金流量表和其他核心财务数据分析

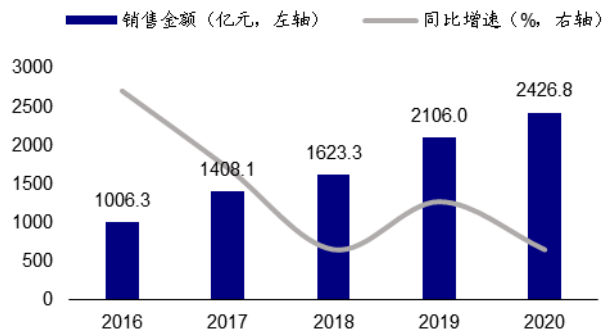
(%)	2020	2019	Ppt	海通分析
毛利率	32.86%	40.50%	-7.65	
净利率	12.43%	15.97%	-3.54	
资产负债率	76.59%	75.40%	1.19	
净负债率	62.53%	60.24%	2.29	
三项费用占收入比	7.06%	9.78%	-2.72	
ROE (摊薄)	18.09%	18.63%	-0.54	
(百万元)	2020	2019	YOY (%)	海通分析
总资产	401629.59	334815.97	19.96%	
净资产	94037.81	82369.44	14.17%	
货币现金	54197.40	45141.95	20.06%	
预收账款	186.54	83970.60	-99.78%	预收账款重分类至合同负债
合同负债	94492.62	0.00		预收账款重分类至合同负债
一年内到期的非流动负债	39484.27	32810.07	20.34%	
经营活动现金流净额	7515.46	7899.28	-4.86%	

资料来源：公司 2019、2020 年年报，海通证券研究所

### 销售规模稳定增长，土地储备加强纵深

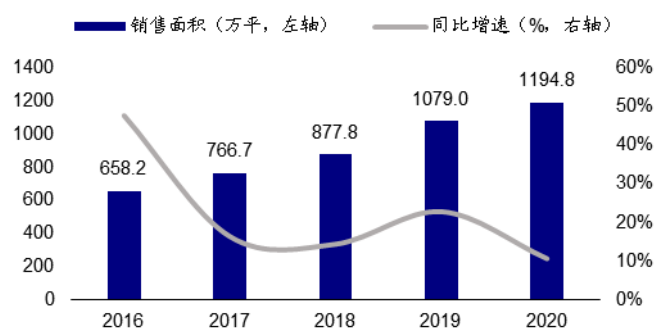
2020 年公司累计实现签约面积 1194.8 万平方米，同比增长 10.7%；实现签约金额 2426.8 亿元，同比增长 15.2%。

图1 公司近年销售金额



资料来源：公司 2016-2020 年年报，海通证券研究所

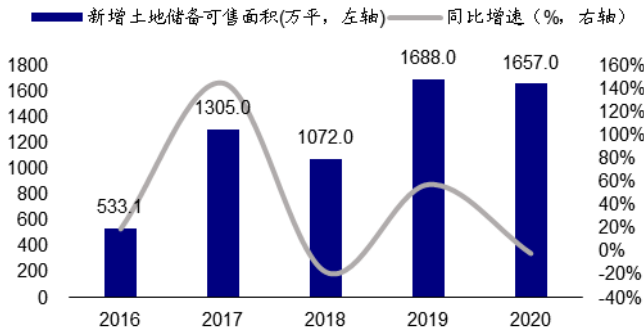
图2 公司近年销售面积



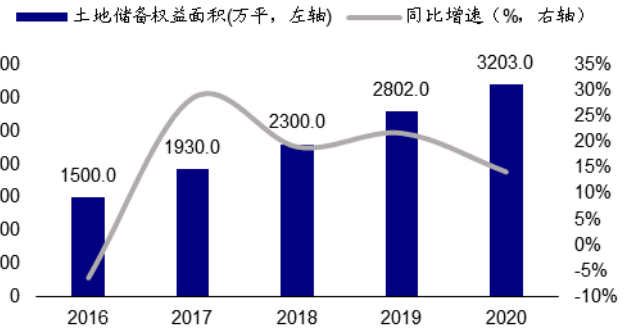
资料来源：公司 2016-2020 年年报，海通证券研究所

2020 年公司新获取项目 116 个，新进入 9 座城市，全年土地投资总额约 1350 亿元，权益投资额约 697 亿元，新增土地储备 1657 万平方米。公司坚持深耕一二线主流城市的布局策略，截至 2020 年末，公司已进入全国 70 个城市，总权益土地储备约 3203 万平方米，总土地储备约 6036 万平方米，其中一二线城市占比 71.2%。

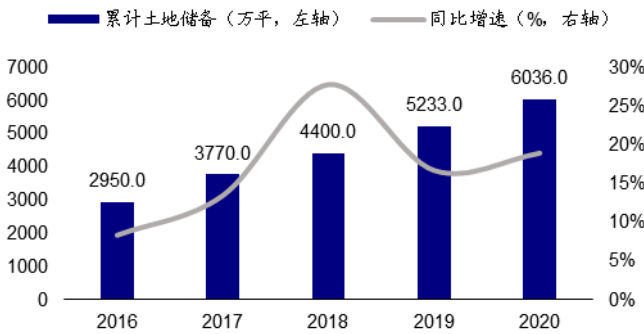
2020 年，公司新开工面积约 1582 万平方米，竣工面积 1103 万平方米，同比增长 19.2%。

**图3 公司近年新增土地储备可售面积**


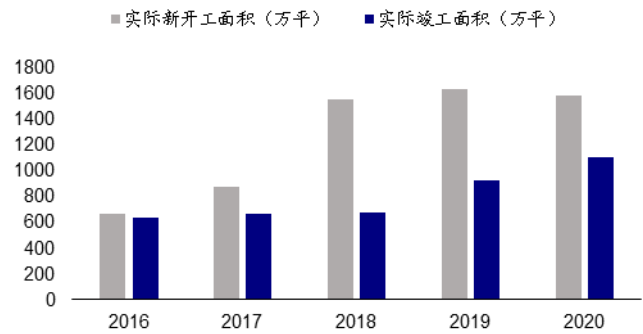
资料来源：公司 2016-2020 年年报，海通证券研究所

**图4 公司近年土地储备权益面积**


资料来源：公司 2016-2020 年年报，海通证券研究所

**图5 公司累计土地储备面积**


资料来源：公司 2016-2020 年年报，海通证券研究所

**图6 公司近年开工面积**


资料来源：公司 2016-2020 年年报，海通证券研究所

### 融资渠道多元化，现金流保持稳定

公司通过多元化渠道融资，包括中期票据、公司债、资产证券化、超短期融资券等。截止 2020 年末，公司有息负债合计为 1130.01 亿元，其中银行借款占比为 49.52%，公开市场融资占比为 44.32%，债务融资加权平均成本为 4.74%。公司长期负债占全部有息负债比重的 63.28%，债务期限结构合理。公司有息负债中，境内负债占比 91.98%，境外负债占比 8.02%。

公司重视现金流管理，2020 年实现经营性现金净流入 75.15 亿元。截止 2020 年末，公司持有货币资金 541.97 亿元，较上年同期增长 20.06%。

### 物管规模稳步提升，打造三横九纵服务矩阵

2020 年，金地物业连续第 9 次获得服务质量全国第一，合同管理面积突破 2.7 亿平方米，新增外拓合约面积超 6700 万平方米。2020 年持有型物业初具规模，营收稳健增长，威新产业公司的经营实力跻身行业前十。从出租率来看，商业物业方面，年末 9 个已开业购物中心出租率超过 93%；办公物业在营项目出租率总体保持在 85% 以上。

2020 年，金地物业启动“3+X”战略布局，打造“三横九纵”服务矩阵。年内三横方面，住宅物业盖洛普客户满意度高达 97%；商业物业加速拓展，中标中国首个试点“物管园区”深圳莲花山公园；城市服务获得东莞水乡大道环卫绿化综合管理服务等多个项目。九纵增值业务已形成“房产经纪+硬装+软装+家庭维修+智能家居”的家居生活闭环。公司数智化建设成果颇丰，智能家居业务已完成 4000 套交付，智慧城市服务平台 1.0 版本已发布。

### 2021 年一季报点评：

#### Q1 营收同比持平，归母净利润因基数原因同比下滑

2021 年第一季度，公司实现营业收入 73.30 亿元，较上年同期减少 0.10%；一季度公司实现归属于母公司净利润 5.65 亿元，较上年同期减少 56.29%。造成公司利润同比下降的主要原因在于，上年同期公司将位于深圳金地工业区的投资性房地产及固定资产全部移交城市更新实施主体，对相应的固定资产和投资性房地产进行了处置并确认了收益，增加上年同期归母净利润 8 亿元。

2021年一季度,公司实现毛利率31.81%,较上年同期下滑1.1个百分点;净利率7.80%,较上年同期下滑9.99个百分点;三项费用占比21.90%,同比上升6.17个百分点。2021年一季度经营性活动产生的现金流净额为-51.34亿元,较上年同期有明显改善,主要系销售回款增加。2021年一季度公司销售费用、管理费用、财务费用均较上年同期大幅增加,主要系公司规模扩大和相应的推广费用和利息支出增加。

2021年一季度,公司新增土地储备约302.3万平方米,同比上升102%;总投资金额约174.4亿元,同比上升65%。公司累计实现签约面积297.8万平方米,同比上升133.62%;累计实现签约金额686.5亿元,同比上升143.39%。

**表3 公司利润表情况**

单位:百万元	2021M1-3	2020M1-3	YOY%	海通分析
<b>一、营业总收入</b>	7330.40	7338.10	-0.10%	
<b>二、营业总成本</b>	7000.22	6659.96	5.11%	
营业成本	4940.25	4876.33	1.31%	
营业税金及附加	458.12	624.47	-26.64%	主要系土地增值税减少
销售费用	471.93	317.72	48.54%	主要系推广费用增加
管理费用	968.41	726.45	33.31%	主要系公司规模扩大
财务费用	145.95	98.56	48.08%	主要系利息支出增加
资产减值损失	4.73	0.00		
投资净收益	734.60	1015.37	-27.65%	主要系联合营企业收益减少
<b>三、营业利润</b>	1089.92	2956.96	-63.14%	
加:营业外收入	24.77	15.39	60.95%	
减:营业外支出	3.04	22.69	-86.60%	
<b>四、利润总额</b>	1111.65	2949.65	-62.31%	
减:所得税	142.15	701.57	-79.74%	
<b>五、净利润</b>	969.50	2248.08	-56.87%	
减:少数股东损益	404.58	955.59	-57.66%	
归属母公司净利润	564.93	1292.49	-56.29%	主要系上年同期公司将位于深圳金地工业区的投资性房地产及固定资产全部移交城市更新实施主体,因此对相应的固定资产和投资性房地产进行了处置并确认了收益

资料来源:公司2020、2021年一季报,海通证券研究所

**表4 公司资产负债表、现金流量表和其他核心财务数据分析**

(%)	2021M1-3	2020M1-3	Ppt	海通分析
毛利率	31.81%	32.91%	-1.10	
净利率	7.80%	17.78%	-9.99	
资产负债率	77.81%	77.48%	0.33	
剔除预收账款和合同负债后的资产负债率	70.04%	68.30%	1.74	
净负债率	111.15%	102.62%	8.53	
三项费用占收入比	21.90%	15.72%	6.17	
ROE(摊薄)	0.97%	2.45%	-1.47	

(百万元)	2021M1-3	2020M1-3	YOY%	海通分析
总资产	429077.24	354703.60	20.97%	
归母净资产	58038.74	52845.51	9.83%	
货币现金	54291.18	43471.14	24.89%	
合同负债(含预收账款)	111210.92	102737.11	8.25%	
一年内到期的非流动负债	37309.81	38408.90	-2.86%	
经营活动现金流净额	-5134.17	-8575.35		主要系销售回款增加

资料来源:公司2020、2021年一季报,海通证券研究所

**盈利预测**

我们预计金地集团 2021-2023 年营业收入分别约 1028.45 亿元、1194.03 亿元、1332.29 亿元，综合毛利率分别为 30.29%，29.75%，30.53%。

我们预计 2021-2023 年公司实现归属于母公司股东净利润分别为人民币 112.25 亿元、124.49 亿元、141.86 亿元。按照最新总股本计算，以上净利润对应的 2021-2023 年 EPS 分别为人民币 2.49 元、2.76 元、3.14 元。

**表 5 分项业务预测表 (百万元)**

项目	2020	2021E	2022E	2023E
房地产销售	75178	91836	105912	117011
增速 (%)	30.99	22.16	15.33	10.48
毛利率 (%)	33.56	30.50	30.00	31.00
物业管理	4082	5307	6739	8357
增速 (%)	33.18	30.00	27.00	24.00
毛利率 (%)	9.54	9.55	9.55	9.55
物业出租	1011	1072	1136	1204
增速 (%)	4.37	6.00	6.00	6.00
毛利率 (%)	74.58	76.00	77.00	78.00
其他主营业务	2016	2682	3433	4257
增速 (%)	34.28	33.00	28.00	24.00
毛利率 (%)	44.98	44.90	44.90	44.90
其他	1695	1949	2183	2401
增速 (%)	243.78	15.00	12.00	10.00
毛利率 (%)	31.66	31.50	31.50	31.50
营业收入总计	83982	102845	119403	133229
增速 (%)	32.42	22.46	16.10	11.58
营业成本总计	56169	71696	83882	92551
综合毛利率 (%)	33.12	30.29	29.75	30.53

资料来源：2020 年年报，海通证券研究所

**投资建议：**

公司经营稳健，销售和利润保持稳定增长，负债率处于行业较低水平。此外，公司持续深耕一二线，储备项目安全性较强。我们预计公司 2021-2022 年 EPS 分别为人民币 2.49 元、2.76 元，截至 4 月 30 日，公司收盘于 11.76 元，对应 2021 和 2022 年 PE 在 4.73 倍和 4.27 倍。我们给予公司 2021 年 6-7XPE 估值，对应合理价值区间为 14.92-17.40 元，维持“优于大市”评级。

**表 5 A 股市场可比地产股 (股价为 2021 年 4 月 30 日收盘价)**

公司	股价 (元/股)	EPS (元/股)			PE (倍)			PEG 2021
		2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	
万科 A	28.17	3.44	4.07	4.74	8.19	6.92	5.94	0.40
保利地产	14.00	2.34	2.75	3.23	5.98	5.09	4.33	0.29
招商蛇口	11.62	2.03	2.73	3.33	5.72	4.26	3.49	0.15
均值					6.63	5.42	4.59	0.28
金地集团	11.76	2.30	2.49	2.76	5.11	4.73	4.27	0.50

资料来源：Wind 数据，金地集团 EPS 为海通预测数据，其余 EPS 为 Wind 一致预期，海通证券研究所  
 备注：PEG=2021 年 PE/(2020-2022 年 EPS 复合增速\*100)

**风险提示：1) 销售和结算不及预期；2) 行业面临下行风险。**

## 财务报表分析和预测

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E	利润表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
<b>每股指标 (元)</b>					<b>营业总收入</b>	<b>83982</b>	<b>102845</b>	<b>119403</b>	<b>133229</b>
每股收益	2.30	2.49	2.76	3.14	营业成本	56169	71696	83882	92551
每股净资产	12.73	14.49	16.40	18.57	毛利率%	33.1%	30.3%	29.7%	30.5%
每股经营现金流	1.66	2.17	3.30	1.91	营业税金及附加	5740	7199	8358	9326
每股股利	0.00	0.73	0.84	0.97	营业税金率%	6.8%	7.0%	7.0%	7.0%
<b>价值评估 (倍)</b>					营业费用	2136	2571	3343	3730
P/E	5.11	4.73	4.27	3.74	营业费用率%	2.5%	2.5%	2.8%	2.8%
P/B	0.92	0.81	0.72	0.63	管理费用	4271	5656	6806	7594
P/S	0.63	0.52	0.44	0.40	管理费用率%	5.1%	5.5%	5.7%	5.7%
EV/EBITDA	7.26	7.26	6.88	6.16	EBIT	15601	15635	16913	19917
股息率%	0.0%	6.2%	7.2%	8.3%	财务费用	-503	181	266	372
<b>盈利能力指标 (%)</b>					财务费用率%	-0.6%	0.2%	0.2%	0.3%
毛利率	33.1%	30.3%	29.7%	30.5%	资产减值损失	0	300	400	100
净利润率	12.4%	10.9%	10.4%	10.6%	投资收益	3823	4731	5493	6129
净资产收益率	18.1%	17.2%	16.8%	16.9%	<b>营业利润</b>	<b>20347</b>	<b>21621</b>	<b>23884</b>	<b>27187</b>
资产回报率	2.6%	2.4%	2.4%	2.5%	营业外收支	-312	-150	-140	-130
投资回报率	5.8%	5.2%	5.2%	5.5%	<b>利润总额</b>	<b>20034</b>	<b>21471</b>	<b>23744</b>	<b>27057</b>
<b>盈利增长 (%)</b>					EBITDA	16128	15741	17050	20086
营业收入增长率	32.4%	22.5%	16.1%	11.6%	所得税	4793	5368	5936	6764
EBIT 增长率	14.8%	0.2%	8.2%	17.8%	有效所得税率%	23.9%	25.0%	25.0%	25.0%
净利润增长率	3.2%	7.9%	10.9%	14.0%	少数股东损益	4843	4879	5360	6108
<b>偿债能力指标</b>					<b>归属母公司所有者净利润</b>	<b>10398</b>	<b>11224</b>	<b>12448</b>	<b>14185</b>
资产负债率	76.6%	76.8%	76.6%	76.2%					
流动比率	1.41	1.38	1.36	1.36	<b>资产负债表 (百万元)</b>	2020	2021E	2022E	2023E
速动比率	0.58	0.56	0.54	0.53	货币资金	54197	56000	60000	62000
现金比率	0.24	0.21	0.20	0.18	应收账款及应收票据	470	588	682	761
<b>经营效率指标</b>					存货	187608	216069	243603	273850
应收帐款周转天数	1.89	1.89	1.89	1.89	其它流动资产	80298	95131	104561	117891
存货周转天数	1219	1100	1060	1080	流动资产合计	322573	367788	408847	454502
总资产周转率	0.21	0.22	0.23	0.23	长期股权投资	45834	56334	69334	79334
固定资产周转率	49.22	42.70	37.54	33.16	固定资产	1706	2409	3180	4018
					在建工程	0	0	0	0
					无形资产	23	15	7	0
					非流动资产合计	79056	92151	108234	121205
<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2020</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>资产总计</b>	<b>401630</b>	<b>459939</b>	<b>517081</b>	<b>575707</b>
净利润	10398	11224	12448	14185	短期借款	2795	1764	739	226
少数股东损益	4843	4879	5360	6108	应付票据及应付账款	29807	38141	44687	49282
非现金支出	1328	-194	-264	69	预收账款	187	206	239	266
非经营收益	-2577	-1530	-2125	-2414	其它流动负债	196207	226390	255970	285593
营运资金变动	-6476	-4576	-499	-9310	流动负债合计	228995	266500	301634	335368
<b>经营活动现金流</b>	<b>7515</b>	<b>9803</b>	<b>14920</b>	<b>8639</b>	长期借款	41570	47570	53570	60570
资产	-1150	-494	-423	-474	其它长期负债	37027	39027	41027	43027
投资	-12465	-12300	-15200	-12000	非流动负债合计	78597	86597	94597	103597
其他	3578	5181	5943	6569	<b>负债总计</b>	<b>307592</b>	<b>353097</b>	<b>396231</b>	<b>438965</b>
<b>投资活动现金流</b>	<b>-10037</b>	<b>-7613</b>	<b>-9680</b>	<b>-5905</b>	实收资本	4515	4515	4515	4515
债权募资	50874	4969	4975	8487	归属于母公司所有者权益	57478	65402	74050	83835
股权募资	4837	0	0	0	少数股东权益	36560	41439	46799	52907
其他	-43989	-5357	-6215	-9221	<b>负债和所有者权益合计</b>	<b>401630</b>	<b>459939</b>	<b>517081</b>	<b>575707</b>
<b>融资活动现金流</b>	<b>11722</b>	<b>-388</b>	<b>-1240</b>	<b>-733</b>					
<b>现金净流量</b>	<b>9065</b>	<b>1803</b>	<b>4000</b>	<b>2000</b>					

备注: 表中计算估值指标的收盘价日期为 04 月 30 日

资料来源: 公司年报 (2020), 海通证券研究所

## 信息披露

### 分析师声明

涂力磊 房地产行业  
金晶 房地产行业

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息,本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解,清晰准确地反映了作者的研究观点,结论不受任何第三方的授意或影响,特此声明。

### 分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司: 城建发展,光大嘉宝,浦东金桥,我爱我家,世茂股份,华侨城 A,中国国贸,新湖中宝,碧桂园,中国恒大,华润置地,恒大物业,保利物业,大悦城,中华企业,金科股份,雅生活服务,融创服务,三湘印象,旭辉控股集团,世茂服务,中骏集团控股,锦和商业,华发股份,金地集团,金融街,融创中国,龙湖集团,中国海外发展,招商蛇口

### 投资评级说明

	类别	评级	说明
<b>1. 投资评级的比较和评级标准:</b> 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准,报告发布日后6个月内的公司股价(或行业指数)的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅;	股票投资评级	优于大市	预期个股相对基准指数涨幅在10%以上;
		中性	预期个股相对基准指数涨幅介于-10%与10%之间;
		弱于大市	预期个股相对基准指数涨幅低于-10%及以下;
		无评级	对于个股未来6个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
<b>2. 市场基准指数的比较标准:</b> A股市场以海通综指为基准;香港市场以恒生指数为基准;美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上;
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与10%之间;
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

### 法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险,投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考,不构成投资建议,也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下,海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送,未经海通证券研究所书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容,务必联络海通证券研究所并获得许可,并需注明出处为海通证券研究所,且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可,海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。